

---

## LA ACELERACIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN LA ACTUAL COYUNTURA<sup>1</sup>.

---

*A lo largo del presente año la actividad de la construcción ha continuado acelerándose, prolongando la tendencia alcista registrada a lo largo de 1997. De hecho, está siendo el más dinámico de todos los sectores productivos. Así, en términos de la Contabilidad Nacional Trimestral, en el primer semestre su Valor Añadido Bruto en términos reales creció en media un 5,0%, tasa muy superior a cualquiera de las registradas desde finales de 1995. En términos de la Encuesta de Coyuntura de la Industria de la Construcción, en dicho período la producción aumentó un 6,2%. Por componentes, la construcción de viviendas fue la que mostró un comportamiento más expansivo, seguida por la ingeniería civil, mientras que la edificación no residencial presentó un crecimiento más atenuado. Las expectativas apuntan hacia una intensificación de los ritmos de aumento en lo que queda de 1998, que continuará en la primera mitad de 1999, para atenuarse en el segundo semestre de dicho año. En concreto, se prevé un crecimiento del sector en torno al 6,6% en 1998 y del 8,4% en 1999, siendo la ingeniería civil el subsector que más contribuirá a tal comportamiento.*

### I INTRODUCCIÓN

En lo que va de año, el sector de la construcción ha sido la rama de actividad que mayor dinamismo ha estado experimentando. Según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNT), en el segundo trimestre, información más reciente, su Valor Añadido Bruto (VAB) aumentó un 5,4%, en relación con el mismo período de 1997. Esta tasa interanual es superior en torno a 1 punto a la registrada en el primer trimestre, comportamiento que contrasta con la atenuación de los crecimientos experimentados por el sector industrial y el de los servicios, por segundo trimestre consecutivo, o con el escaso aumento del agrícola. Con ello, la construcción lleva cinco trimestres

consecutivos registrando crecimientos interanuales positivos (véase gráfico 1).

Por el lado de la demanda, la Formación Bruta de Capital Fijo en Construcción creció un 5,9%, superior en 8 décimas al del trimestre anterior.

Esta evolución acelerada difiere de la experimentada por la inversión en bienes de equipo que, aunque registró tasas interanuales de mayor magnitud, atenuó sus ritmos de expansión (un 13,7% en el segundo trimestre frente a un 14,6% en el primero).

Los datos procedentes de la Encuesta de Coyuntura de la Industria de la Construcción (ECIC), elaborados por el Ministerio de

---

<sup>1</sup> Este informe ha sido elaborado por M<sup>a</sup> Dolores García, Antoni Espasa y Juan de Dios Tena.

Fomento, señalan igualmente una aceleración de la actividad constructora en el segundo trimestre, con un aumento del 6,8% de la producción, en pesetas constantes, en relación con el mismo período de 1997, cifra que supera en 1,3 puntos porcentuales al registrado en el primer trimestre. Ahora bien, hay que tener en cuenta que estos datos están sesgados por los efectos de la distinta laboralidad, entre los que destaca la Semana Santa. En efecto, ésta tuvo lugar en marzo en 1997 y en abril en 1998 y, por tanto, las tasas del primer trimestre están sesgadas al alza y las del segundo a la baja, con lo que la expansión de la construcción fue más intensa de lo que aparentemente reflejan las cifras comentadas.

Este positivo comportamiento de la construcción fue consecuencia, principalmente, del aumento de la edificación residencial, cuyo crecimiento (8,0%) casi duplicó al de la no residencial (3,8%), a la par que la obra civil creció a un ritmo similar al primer tipo de construcción (7,9%), lo que supone la consolidación de la recuperación iniciada en 1997, tras varios períodos de intensos retrocesos.

Como resultado de la buena marcha del sector, el nivel de empleo aumentó de forma significativa, con una intensidad similar a la del conjunto de la economía (3,3% frente al 3,6%), lo que permitió una intensa reducción del desempleo, de tal forma que la tasa de paro (16,0%) se situó en torno a 3 puntos porcentuales por debajo de la del total de los sectores (18,9%).

Otros indicadores relativos al sector (consumo de cemento, etc.) presentaron, asimismo, elevadas tasas de crecimiento en el segundo trimestre y apuntan hacia una intensificación de esta actividad en el tercero.

Debido a la fortaleza mostrada por la actividad constructora en los trimestres más

recientes, se han comenzado a detectar ciertas tensiones alcistas en algunos costes de producción. En efecto, el precio del suelo está subiendo intensamente en algunas zonas, como Madrid, consecuencia de la creciente construcción que se está produciendo en respuesta a una también intensa demanda, así como a unas expectativas de que ésta continúe aumentando en los próximos períodos; los materiales de construcción también se están encareciendo, en contraste con el descenso que están experimentando el resto de los productos de carácter industrial. Por su parte, los salarios están subiendo más que los del conjunto de la economía, reflejo de las tensiones que en ciertas áreas geográficas se están produciendo por la escasez de mano de obra cualificada, como es el caso del litoral mediterráneo, lo que está provocando importantes estrangulamientos en el correcto funcionamiento del mercado de trabajo. Por el contrario, los costes financieros siguen descendiendo, debido a la disminución de los tipos de interés hipotecarios.

No obstante, hasta fechas recientes, este aumento de los costes no se ha traducido en subidas de los precios finales, debido, en gran medida, al largo período de producción implícito en este tipo de bienes. No obstante, según el Ministerio de Fomento, los precios de la vivienda tasada experimentaron un repunte de cierta intensidad en el segundo trimestre del año en curso (3,9%), superior a la inflación por tercer trimestre consecutivo, consecuencia, principalmente, del aumento del correspondiente a la vivienda nueva (menos de 1 año), que subieron un 7,5%.

En el siguiente epígrafe se analiza la evolución de la construcción en edificación, distinguiendo entre viviendas y edificación no residencial; en el tercero se comenta la ingeniería civil; y, por último, en el cuarto se presentan las perspectivas de crecimiento del sector.

## II CONSTRUCCIÓN EN EDIFICACIÓN

La CNT no permite un análisis desagregado del sector de la construcción, por lo que éste se realiza a continuación a partir de la ECIC.

Según la ECIC, en el segundo trimestre el valor de los trabajos realizados por las empresas (VTRE), o producción, aumentó un 6,5%, en relación con el mismo período del año anterior, en pesetas constantes, tasa de crecimiento muy superior a las registradas en los trimestres previos. En términos de su crecimiento subyacente, señal más consistente para el análisis coyuntural, se observa una prolongación de la tendencia alcista que se iniciara a finales de 1995, tras la ligera desaceleración que se produjo en dicho año (véase gráfico 2), lo cual se debió, principalmente, al negativo comportamiento de la edificación no residencial, mientras que la construcción de viviendas, o edificación residencial, experimentó tasas de crecimiento positivas en dicho año.

Por componentes, en la primera mitad del año en curso, la edificación residencial fue la que presentó un mayor dinamismo, ya que a lo largo del primer semestre del año en curso creció el doble que la no residencial.

### II.1 Edificación residencial

En los primeros años de la presente década, la construcción de viviendas siguió una pauta claramente regresiva. Este comportamiento atendió a diversas causas. Por una parte, las necesidades de las familias de adquisición de este tipo de bien se redujeron como consecuencia del alto volumen de inversión en vivienda que realizaron en la década de los años ochenta. Por otra parte, hay que tener en cuenta el intenso proceso alcista (período 1986-1990) seguido por los precios de compra de las viviendas en dichos años, que llegaron a

alcanzar incrementos muy elevados, así, por ejemplo, en el conjunto de 1988 subieron en torno al 20% en media. Ambos factores condujeron a las familias a un notable grado de endeudamiento, lo que se constituyó en un claro desincentivo al cambio de vivienda. Además de lo expuesto, hay que añadir la situación de crisis por la que atravesó la economía española en dichos años, que se tradujo en una menor actividad y empleo y, por tanto, de ingresos, lo que limitó la capacidad de compra de viviendas y, lo que es más, generó importantes problemas de insolvencia.

Por otra parte, el factor demográfico, constituido por las generaciones más jóvenes que son las principales demandantes de acceso a la primera vivienda, no constituyó en esa ocasión un importante factor impulsor de la construcción de las mismas. Ello se debió a que la falta de empleo afectó de manera destacada a dicho colectivo y, por tanto, a sus posibilidades económicas de compra. Además, como consecuencia del debilitamiento de la economía en general, este grupo vio limitadas sus posibilidades de recurrir a las ayudas familiares. Ante esta situación, estos potenciales compradores se vieron abocados a permanecer en el domicilio familiar, dando lugar a un colectivo deseoso de acceder a una vivienda propia pero sin ingresos para lograrlo, a la espera de una mejoría de la situación económica que les permitiera satisfacer sus deseos. Este proceso que se ha prolongado hasta fechas recientes.

En la medida que la economía española fue saliendo de la crisis, los fundamentos básicos determinantes de la compra de viviendas fueron mejorando (aumento del empleo, mejores expectativas de futuro económicas y sociales, etc.). Entre ellos, cabe destacar el importante papel jugado por la progresiva reducción de los tipos de interés hipotecarios. Todo ello se tradujo en una mayor edificación

residencial, tal como refleja el gráfico 3. Así, se observa, como a finales de 1993, los crecimientos subyacentes comenzaron a ser positivos y ascendentes, hasta alcanzar un máximo a principios de 1995. En dicho año, se produjo una quiebra de dicha tendencia alcista hacia una moderación de los ritmos de aumento, de tal forma que éstos siguieron una evolución ligeramente descendente en los períodos siguientes, lo cual se explica por la atenuación de la actividad económica que tuvo lugar.

Desde mediados de 1997, la construcción de viviendas se ha acelerado de forma notable, abandonando la trayectoria descendente de períodos anteriores, proceso que se ha prolongado e intensificado en el primer semestre del año en curso, en el que los crecimientos subyacentes se situaron ligeramente por encima del 8,0%, cifra cercana a la alcanzada a principios de 1995, que constituye un máximo cíclico.

Este favorable comportamiento es la respuesta a una mayor demanda de viviendas, que se ha visto favorecida por el fortalecimiento de sus determinantes básicos. En primer lugar, la mejora de las condiciones financieras para el acceso a la compra de viviendas, como el alargamiento de los plazos de devolución de los préstamos hipotecarios (hasta 20 ó 25 años) y el continuo descenso de los tipos de interés. Así, cabe destacar que el tipo medio correspondiente a préstamos hipotecarios a más de tres años se situó en el 6,26% en diciembre de 1997 cifra que contrasta con la media alcanzada en 1995, que fue del 11,01%. Este proceso bajista continuó a lo largo del presente año, de tal forma que dichos tipos se situaron en el 5,55 % en septiembre. En segundo lugar, el elevado nivel de demanda generado, de forma involuntaria, por las generaciones más jóvenes, que no han tenido acceso a la compra de vivienda hasta fechas recientes, debido a la falta de ingresos

procedentes del trabajo. En tercer lugar, aunque con un carácter de tipo más estructural, hay que señalar la variación de la tipología de los hogares, en la que ha ido adquiriendo mayor peso los hogares monoparentales (personas separadas, madres solteras, etc.). En cuarto lugar, el aumento de las rentas tanto salariales como no salariales. Las primeras se han incrementado debido a la buena marcha de la ocupación y el crecimiento de los salarios, en términos reales; las segundas crecieron a tenor del proceso alcista seguido por los valores de renta variable en 1997, que se prolongó a la primera mitad de este año. A todo ello hay que unir la afloración de dinero negro que está teniendo lugar, ante la próxima implantación del euro como moneda única.

El aumento de la demanda favorecido por la mejora de los factores comentados no ha provocado, sin embargo, tensiones de precios significativas, hasta fechas recientes, debido en gran medida al elevado stock de viviendas existentes, acumulado en los últimos años. No obstante, en el segundo trimestre de 1998 los precios de compra de las viviendas tasadas experimentaron un intenso repunte, registrándose un incremento interanual del 3,9%, superior al del IPC. Con ello, se ha producido un aumento de los precios de la vivienda en términos reales positivo y ascendente (en relación con el IPC) por tercer trimestre consecutivo, fenómeno que no ocurría desde principios de 1992. A pesar de ello, esta evolución no se produjo de forma generalizada en todo el país, sino que se localizó en determinadas zonas geográficas, principalmente en Baleares y Canarias. Además este comportamiento fue consecuencia, básicamente, del ascenso de los precios de la vivienda nueva, menos de 1 año, que se situó en el 7,5% en el segundo trimestre de 1998, más del doble del alcanzado en el primero y que, por otra parte, es el más elevado experimentado desde finales de 1991.

## II.2 Edificación no residencial

En la primera mitad de la presente década (salvo en 1990), la edificación no residencial presentó un comportamiento marcadamente negativo, de intensidad superior al registrado por la construcción de viviendas. Ello fue consecuencia del proceso recesivo seguido por la actividad productiva en general.

A este respecto, hay que tener en cuenta que en el anterior ciclo expansivo, de mediados de los ochenta, se realizó un elevado volumen de construcción no residencial en respuesta a la intensa demanda, tanto interna como externa, de edificios industriales, comerciales y oficinas, entre otros, que se produjo a tenor de la buena marcha de la economía española y el claro atractivo inversor que en aquellos años exhibía nuestro país. Todo ello dio lugar a un claro proceso especulativo que se tradujo en aumentos de precios de intensidad considerable.

En la medida que la actividad económica se fue debilitando a principios de los años 90, el interés por la compra o alquiler de edificios fue disminuyendo, lo que dio lugar a un notorio aumento de edificios vacíos, principalmente oficinas. Y, por tanto, una disminución de la construcción en edificación no residencial.

Como se observa en el gráfico 3, en 1994 se produjo una suave recuperación de la edificación residencial en sintonía con la mejoría de la actividad productiva, que sin embargo no se consolidó en períodos posteriores, ya que en 1995 se volvieron a registrar tasas de crecimiento subyacente negativas.

No obstante, en 1996 se inició de nuevo un proceso expansivo que se ha prolongado hasta la actualidad. En concreto, en los primeros seis meses del presente año se alcanzó una tasa

de crecimiento subyacente en torno al 3,0%, cifra que, no obstante, es ligeramente inferior a la registrada en los últimos trimestres de 1997. En todo caso, el dinamismo que viene mostrando este subsector es de menor intensidad que el registrado por la construcción de viviendas.

Diversos son los factores explicativos de este favorable comportamiento. En primer lugar, en los últimos años se ha producido una elevada acumulación de edificios destinados a usos no residenciales que no se adecuan a las necesidades actuales, tanto de producción como de gestión empresarial. Por otra parte, la mejoría de la actividad económica y las favorables expectativas de que esta continúe constituyen un claro elemento incentivador en la realización de inversiones inmobiliarias, tanto nacionales como procedentes del exterior.

## III INGENIERÍA CIVIL

En los primeros años de los noventa, se realizó un elevado volumen de ingeniería civil, como consecuencia de los grandes eventos que en dichas fechas tuvieron lugar: los Juegos Olímpicos de Barcelona y la Expo de Sevilla. En la medida que se fueron finalizando estas obras, este tipo de construcción fue desacelerándose hasta registrar intensas caídas a lo largo de 1992, siendo el subsector que atravesó una crisis más profunda, ya que se llegaron a registrar descensos en torno al -20%, tal como se observa en el gráfico 2.

Posteriormente, en 1994, la ingeniería civil experimentó una notable mejoría que sin embargo, fue transitoria, ya que a mediados de 1995 volvió a registrar tasas negativas aunque de menor intensidad que tres años antes, comportamiento que se prolongó a 1996. Esta desfavorable evolución fue el resultado de la política de contención del gasto público

llevada a cabo por el sector público con el objeto de alcanzar los criterios de convergencia en materia de déficit público fijados en los acuerdos de Maastricht.

No obstante, la necesidad de no frenar el proceso de desarrollo del nivel de infraestructuras del país, llevó al Gobierno a aumentar el volumen de inversión real en 1997, para lo cual puso en marcha nuevos sistemas de financiación que no afectasen al proceso de contención del gasto público, y que se materializaron, en concreto, en el denominado plan alemán, consistente en la posposición de los pagos de la obra hasta que ésta esté finalizada.

Todo ello se tradujo en una creciente mejoría de la construcción en ingeniería civil en el pasado ejercicio, que se ha prolongado al año en curso (véase gráfico 2). Así en los dos primeros trimestres de este año se alcanzó un crecimiento subyacente ligeramente superior al 7,5%, cifra que supera con creces a las registradas en los trimestres más recientes, situándose en niveles cercanos a los mostrados en 1994.

#### IV PERSPECTIVAS

En los períodos siguientes se espera una continuación de la buena marcha del sector de la construcción, que previsiblemente se prolongará a 1999. De hecho, los indicadores de carácter adelantado disponibles para los distintos subsectores apuntan en dicha dirección expansiva.

En relación con la construcción de viviendas, se espera que sea el subsector de la construcción con un comportamiento más expansivo en lo que queda de 1998. Según la estadística de visados de dirección de obra del Colegio de Arquitectos, información elaborada por el Ministerio de Fomento, el número de

viviendas de nueva obra visadas comenzó a registrar crecimientos interanuales muy intensos desde el segundo trimestre de 1997 (en el conjunto del año creció un 19,3%, cifra que contrasta con el descenso del 8,3% registrado en 1996), proceso que se ha prolongado en 1998. Así en el primer trimestre aumentó un 26,4% y en el período abril-mayo, última información disponible, un 40,3% en media. Estas tasas de crecimiento son las más elevadas que se han alcanzado desde el máximo registrado en 1995. Además, ha de tenerse en cuenta que el nivel de iniciación de viviendas iniciadas en los cinco primeros meses (165.106 viviendas) de este año es el más alto desde principios de 1990 (para dicho período), con lo que de seguir esta tónica podría alcanzarse al final del presente ejercicio el máximo número de viviendas iniciadas de la presente década, superior incluso al de la anterior fase expansiva de 1995.

Por su parte, según las licencias concedidas por los Ayuntamientos, la superficie en m<sup>2</sup> de las viviendas a construir también experimentó crecimientos intensos desde mediados de 1997, hasta registrar una tasa interanual en torno al 32,0% en los tres primeros meses de este año. A tenor de lo expuesto, y teniendo en cuenta el desfase temporal existente entre la iniciación y la finalización de las viviendas, es previsible que se produzca una aceleración en la construcción de las mismas. En concreto, se prevé que ésta podría crecer en el conjunto de 1998 cerca del 8,0%.

En relación con los precios de la vivienda, existen elevadas posibilidades de que éstos continúen creciendo de forma intensa, a pesar del esfuerzo que vienen realizando los gobiernos locales y autonómicos en aumentar el volumen de suelo urbanizado en el mercado. Los desajustes en el tiempo que se producen entre la oferta y la demanda de viviendas incentivan dichas subidas, junto a ello el crecimiento de los costes laborales y de

materiales de construcción, que se ha producido recientemente, se irá trasladando a los precios finales. En todo caso la actual oferta de viviendas, y la que previsiblemente tendrá lugar en los próximos períodos, es muy elevada, con lo que esta situación de alzas intensivas de precios no debería prolongarse en el tiempo.

Por su parte, la edificación no residencial seguirá creciendo pero menos que la de viviendas. Según la estadística de visados de dirección de obra del Colegio de Arquitectos, la superficie a construir en edificios no residenciales registró intensos crecimientos desde el tercer trimestre de 1997, hasta la actualidad. Así, en el primer semestre de 1998 éstos fueron del 53,2% en media. Todos los tipos de edificación presentaron un comportamiento muy expansivo, con tasas interanuales superiores a dos dígitos en todos los casos, destacando el de los edificios industriales que es el componente de mayor peso y el de las oficinas y hoteles. Con ello, es previsible que la construcción no residencial alcance un crecimiento para el conjunto de 1998 similar al registrado en 1997.

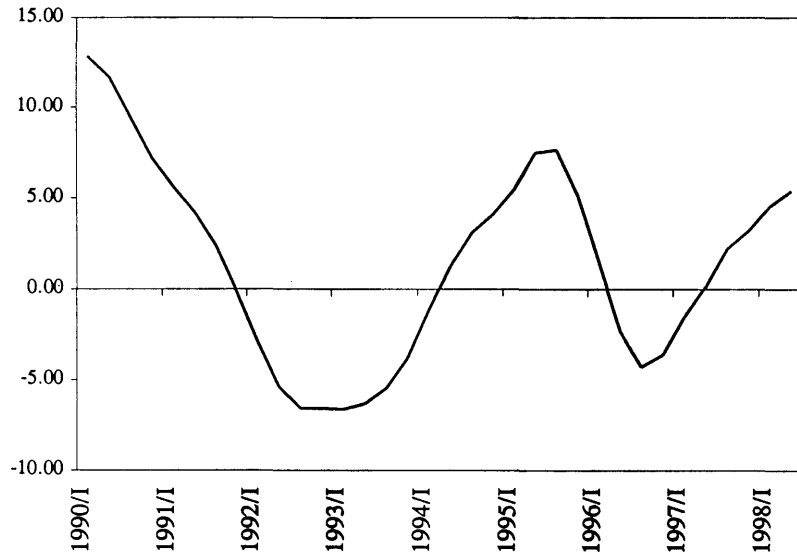
Por último, se espera que la ingeniería civil siga mostrando el dinamismo que ha experimentado en los períodos más recientes. A este respecto, la licitación oficial se aceleró de forma notoria en la primera mitad del año en curso, lo que supone una intensificación del proceso de recuperación experimentado desde principios de 1997. Así, en los dos primeros trimestres, se registraron tasas interanuales

muy elevadas, que se situaron en el 156,6% y 38,7%, respectivamente. Tanto la licitación en edificación como la de obra civil aumentaron considerablemente. Dentro de la realizada en obra civil, que es la de mayor peso, destacó la de carreteras y aeropuertos. Además, ha de tenerse en cuenta que según los Presupuestos Generales del Estado (PGE), para 1999 se prevé un crecimiento de la inversión del Ministerio de Fomento, principal inversor, del 8,0%, y la del Ministerio de Medio Ambiente del 18,3%. La novedad del nuevo PGE es que se da por finalizada la utilización del sistema alemán, mientras que continuará la ejecución de infraestructuras por promotores privados, en régimen de concesión y con apoyo financiero del Estado.

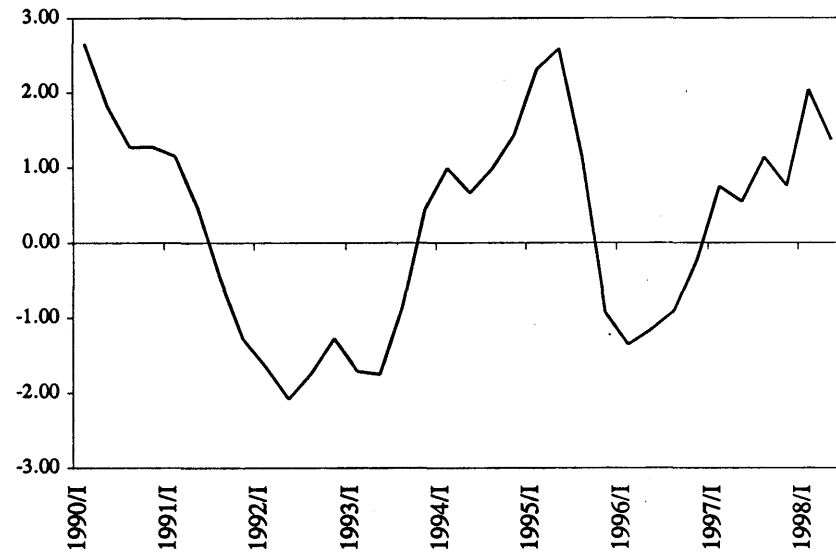
A tenor de todo lo expuesto, se prevé una aceleración de la actividad constructora en lo que queda de año, pudiéndose cerrar 1998 con un crecimiento del 6,6%. Para 1999 se espera una intensificación de este proceso en los dos primeros trimestres del año, que se irá debilitando paulatinamente en la segunda parte del año, alcanzándose para el conjunto del mismo un aumento medio del 8,4%. Por subsectores, se espera que la construcción de viviendas siga creciendo a ritmos similares a los actuales a lo largo de 1998, y de menor intensidad en 1999. Por su parte, la edificación no residencial presentará crecimientos más atenuados que los de la vivienda. Por último, la ingeniería civil continuará acelerándose, siendo el subsector más expansivo en 1999.

Octubre 1998

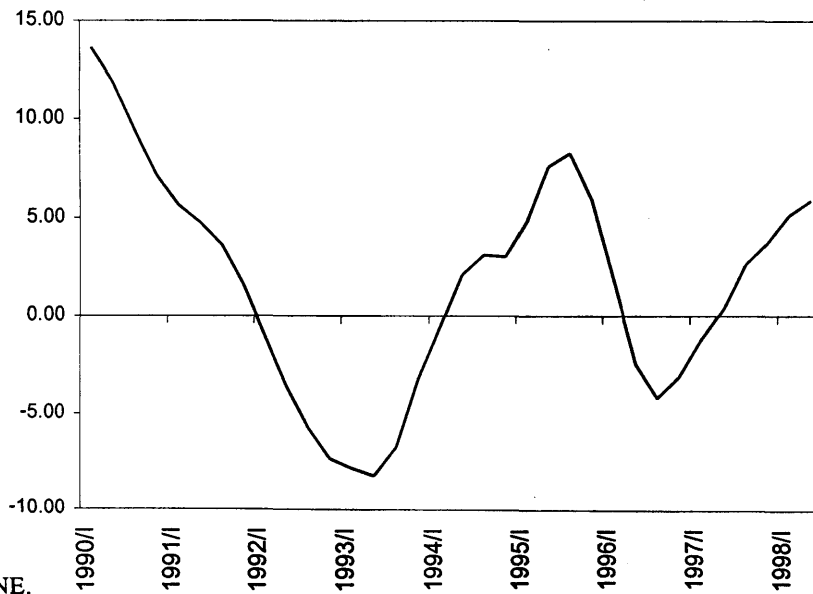
Valor Añadido Bruto  
Tasas interanuales (%)



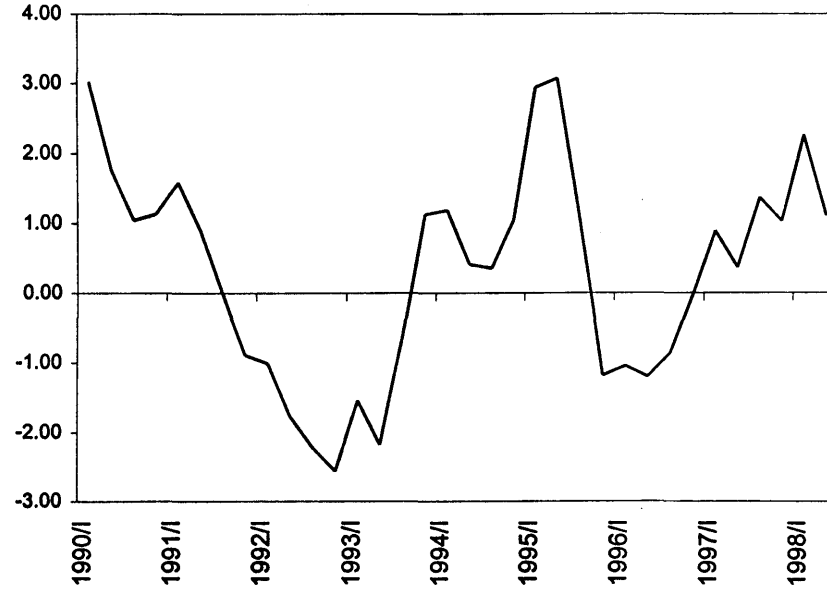
Valor Añadido Bruto  
Tasas intertrimestrales (%)



Formación Bruta de Capital Fijo  
Tasas interanuales (%)



Formación Bruta de Capital Fijo  
Tasas intertrimestrales (%)

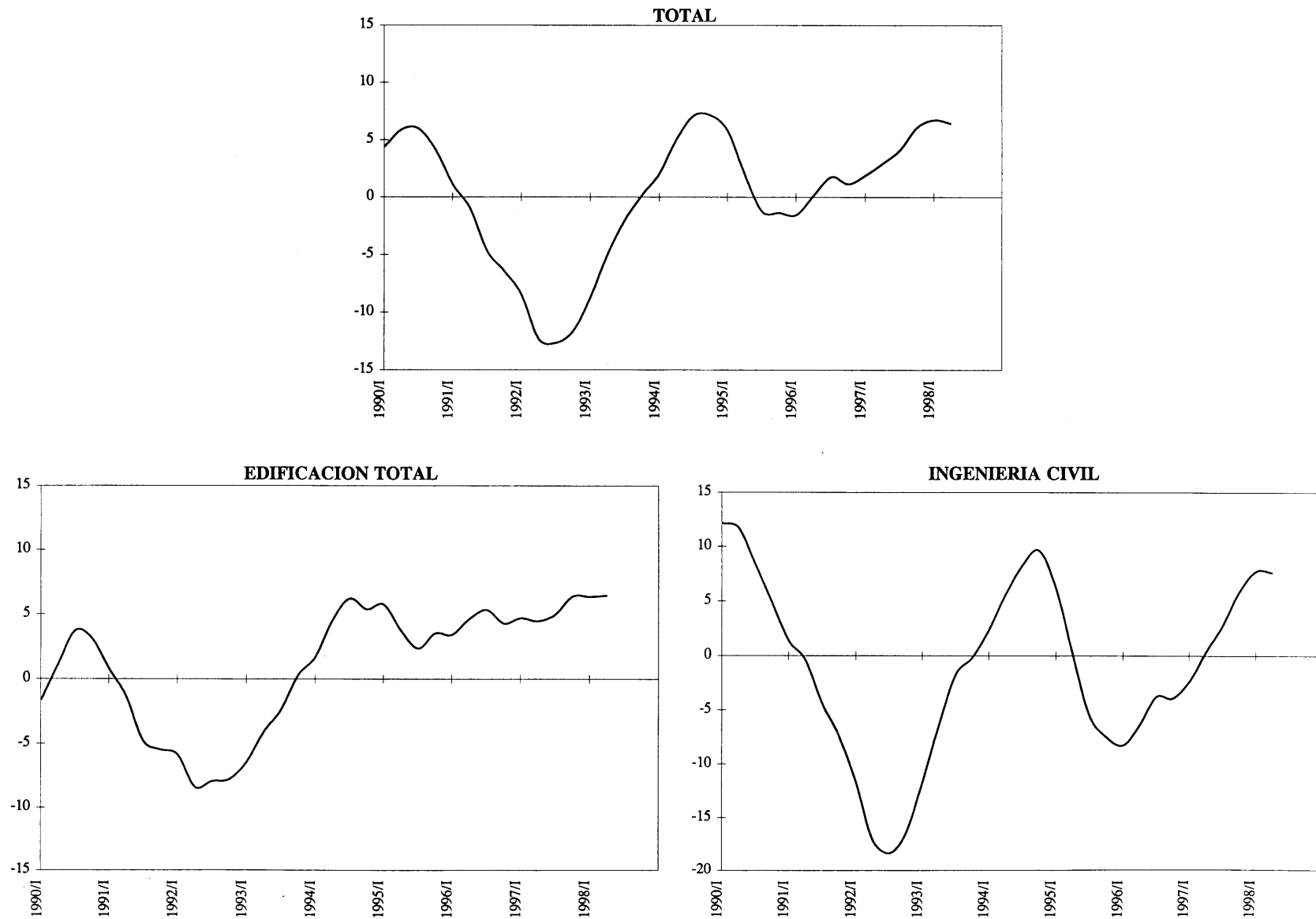




## VALOR DE LOS TRABAJOS REALIZADOS POR LAS EMPRESAS

Gráfico 2

Crecimiento Subyacente, T(4,4) centrada (%)

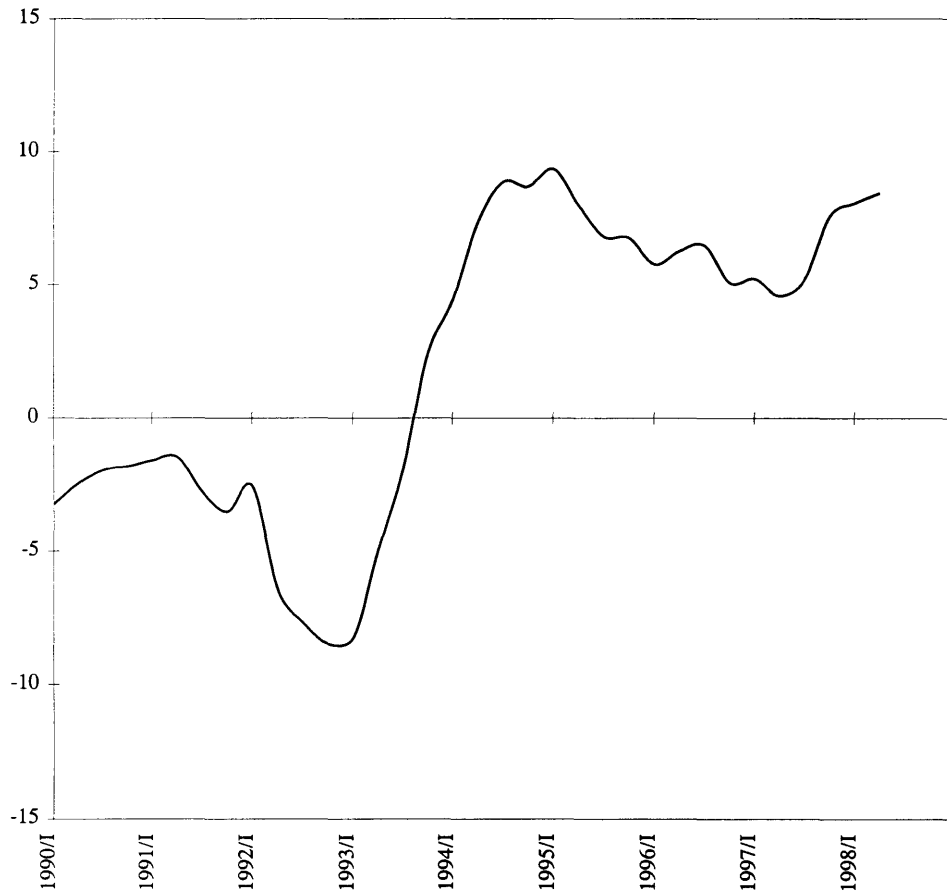


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Fomento.  
Fecha: Octubre de 1998.

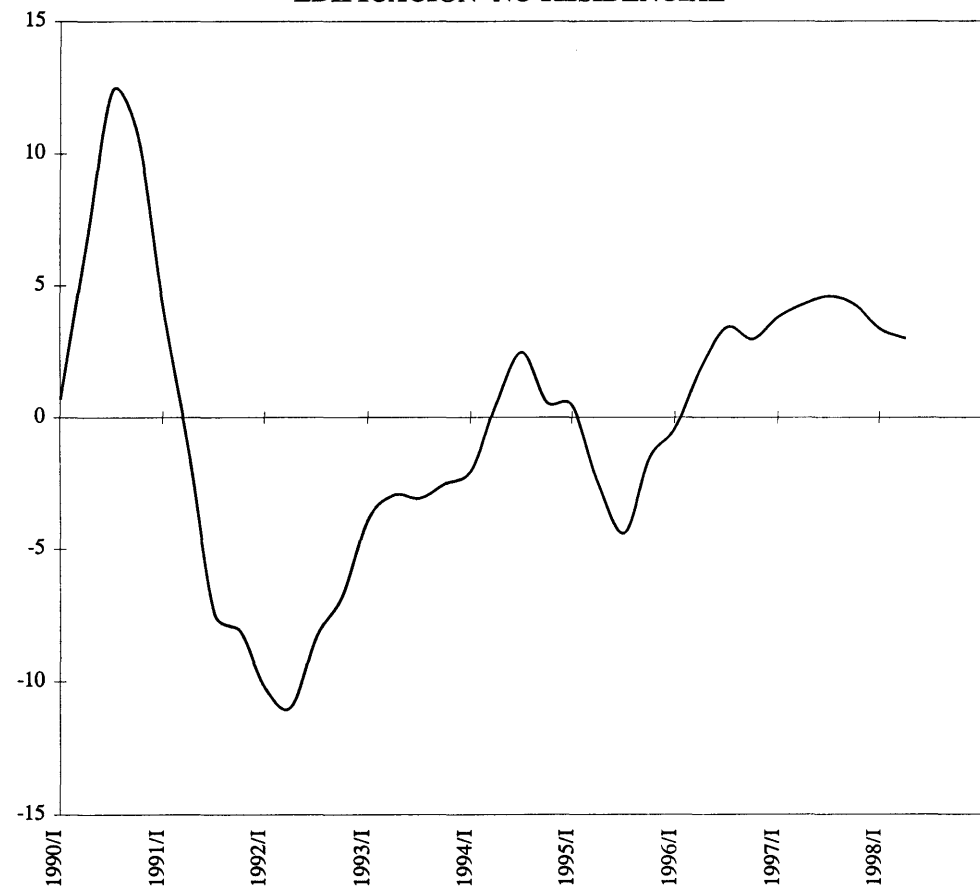
VALOR TRABAJOS REALIZADOS POR LAS EMPRESAS EN EDIFICACIÓN  
Crecimiento Subyacente, T (4,4) centrada (%)

Gráfico 3

EDIFICACIÓN RESIDENCIAL



EDIFICACIÓN NO RESIDENCIAL



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Fomento.  
Fecha: Octubre de 1998.

## PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía  
Universidad Carlos III de Madrid*

**SUSCRIPCIÓN PARA 1999: 15.000 Ptas. (IVA incluido)**

**NOMBRE Y APELLIDOS:** .....  
**DIRECCIÓN** .....  
**POBLACIÓN** .....  
**TELÉFONO** ..... **FAX** .....  
**N.I.F.**..... **FECHA.** .....

### **MODO DE PAGO**

☐ Adjunto talón bancario nominativo a la Fundación Universidad Carlos III por ptas.....

Enviar a la Fundación Universidad Carlos III, despacho 20.C.09. Avda. de la Universidad, 30, 28911 -Leganés.

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES  
DE PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

- La moderación del sector exterior: situación actual y perspectivas. (nº30, Septiembre 1998).
- El mercado laboral ante los nuevos retos de la crisis financiera actual. (nº 29, Agosto 1998).
- Actividad económica: perspectivas de moderación de los crecimientos. (nº 28, Junio 1998).
- El dinamismo del sector exterior. Situación actual y perspectivas. (nº 27, Mayo 1998).
- El sector industrial en la coyuntura actual. Perspectivas para 1998. (nº 26, Abril 1998).
- Mercado laboral y actividad productiva: una perspectiva. (nº 25, Marzo 1998).
- La expansión del comercio exterior y de la actividad productiva. (nº 24, Febrero 1998).
- Perspectivas de la economía española para 1998-1999: estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada (nº 23, Enero 1998).
- El Dinamismo de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 22, Diciembre 1997).
- Crecimiento económico y generación de empleo: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998 (nº 21, Noviembre 1997).
- La recuperación del sector de la construcción: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 20, Octubre 1997).
- El favorable comportamiento del sector exterior. Balanza de pagos: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 19, Septiembre 1997).
- El fortalecimiento del consumo privado y la recuperación económica (nº 18, Agosto 1997).
- La recuperación de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 17, Junio 1997).
- La ocupación y la actividad económica: Situación actual y predicciones para 1997 (nº 16, Mayo 1997).
- La contribución del sector exterior al crecimiento económico actual, la Balanza de Pagos en 1996 y predicciones para 1997 (nº 15, Abril 1997).
- La mejoría de la actividad industrial y la recuperación económica (nº 14, marzo 1997).
- El avance moderado del consumo privado en la actual fase expansiva (nº 13, febrero 1997).
- Predicciones macroeconómicas (nº 12, enero 1997).

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA FUNDACIÓN  
DE LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**